

学校编码: 10384

学 号: 17920111150968



分类号_____密级_____

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

蒙发利财务及产品战略分析

——基于与新加坡傲胜的对比分析

Financial Analysis and Product strategy Comparison

Research of Mengfali and OSIM

许 桂 凤

指导教师姓名: 陈 闯 副 教 授

专 业 名 称: 工商管理(MBA)

论文提交日期: 2014 年 3 月

论文答辩时间: 2014 年 月

学位授予日期: 2014 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2014 年 3 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

2011 年上市的蒙发利公司，是以按摩器的生产和出口为主业的民营企业，按摩器具出口额连续 8 年行业排名第一，但外部环境在 2008 年经济危机后出现新的变化，在汇率和成本的双重夹击下，盈利能力各项指标持续下降，2012 年的营业利润率不足 2%；而以按摩保健产品的研发、销售著名的新加坡上市公司傲胜国际，同期的营业利润率超过 20%。为什么同样以按摩产品为主营业务，但傲胜国际的利润率比蒙发利高如此之多？

本文通过对蒙发利和傲胜国际两家公司的产品战略、财务绩效、财务政策的比较研究，试图对蒙发利公司的产品战略和财务战略提出建议。本文分析的资料数据主要来源于 2008 年-2012 年两家公司的财务报表及行业内其它公司的海关出口数据。宏观环境的研究方法为 PEST 分析，行业环境的研究方法为波特五力模型分析；财务绩效、财务政策的研究方法为财务指标体系的比率分析，财务报表的三维分析，以及财务战略矩阵分析；在公司基本面介绍及产品战略的研究方法上，主要为竞争优势分析。

根据以上分析，本文认为：第一，产品战略方面，傲胜的产品线更丰富，其按摩产品附加值高，品牌溢价明显；蒙发利产品线较单一，主要产品为按摩小电器，售价较低。第二，财务绩效方面，从财务指标体系对比上看，蒙发利在盈利能力、资产使用效率、负债管理及现金创造能力等方面，与傲胜比还有一定的差距，需要向标杆企业借鉴成功经验。从财务战略矩阵看，傲胜 EVA 为正，资金盈余，能支持自身快速发展；蒙发利基本处于资金短缺象限，不过 2011 年 IPO 后，具有更好的财务基础为未来的战略转型提供资金支持。但同时也说明其 OPM 战略运用不如傲胜。从盈利性、获现性、风险性、创值性、成长性这五大因素看，蒙发利的经营绩效较傲胜差，蒙发利的产品结构和商务模式有缺陷。

结合蒙发利面临的宏观环境及行业环境，笔者建议，第一，财务政策方面，蒙发利应利用募集资金进行合理投资，提高净资产收益率；加快资本运作，进行适当收购，以加速内销品牌及门店建设，提高盈利能力；加强 OPM 战略，降低风险，在不提高财务杠杆的情况下，获得资金加快发展；加强“三控”，降低成本，提升

获现能力。第二，产品战略方面，蒙发利应优化产品结构，扩大按摩居室电器类特别是全功能按摩椅的产能，增加市场份额；同时加快新品研发，提高产品附加值，从而提高公司销售利润率和增强公司的创值能力；最后，应进一步丰富产品线，围绕“大健康”概念打造核心产品，抓住空气污染、远程诊断及治疗等发展机遇，发展健身类、净化器类、智能家居类产品，抢占商机。

关键词： 蒙发利 财务分析 产品分析 傲胜 产品战略

Abstract

Mengfali, a famous massage product manufacturer, being listed at the top 1 massager exporter in China in the past many years, successfully became a public company in 2011. With the new changes in the macroscopic environment after 2008, the foreign exchange rate and raw material cost increased quickly. Therefore, all profitability index of Mengfali kept going down, the company's net profit rate in 2012 was less than 2%, far behind the 20% of the Singapore public company OSIM international, who also manufactures and markets the similar massage products in Asia. What's the reason for this big difference?

The paper wants to identify the difference and gaps between the two companies and puts forward some suggestions for Mengfali in product strategy and financial strategy. The data mainly comes from the annual reports from 2008 to 2012 of the two companies. Some data comes from the Chinese Customs export statistics. The ways and means for macroscopic research are PEST analysis, for Industrial environment research is the Five-strength model analysis, for financial policies and performance research are the financial index system ratio analysis and 3D analysis to the financial statements, also the financial strategy matrix analysis. Last, the paper also uses the competence advantage analysis measure to research the basic information between the two companies.

Based on above analysis, the paper comes out below conclusions: firstly, in view of product strategy, OSIM has more richful product lines, enjoys more added value due to famous brands. Mengfali has less product lines, mainly the small size massage products sold at low price. Secondly, in view of financial performance, Mengfali has worse performance than OSIM in profitability, assets operation efficiency, debts management ability and cash creation ability etc. Mengfali need to learn from her competitor OSIM. Thirdly, in view of financial strategy matrix, 4 years EVA of OSIM are positive numbers while most of those for Mengfali are negative. OSIM shows better OPM strategy than Mengfali. Judging from the five aspects of the profitability, cash creating ability, risk, value creativity and growing capability, Mengfali is not as good as OSIM.

Finally, considering the macroeconomic environment and industry environment of Mengfali, the paper provides some suggestions: Firstly, in the financial aspect, Mengfali

shall take use of the IPO capital for reasonable investment,in order to increase the ROE.Mengfali shall expedite the capital turnover ratio and brand building speed to increase the profitability.Mengfali shall also enhance her OPM strategy,shall reduce the financial risk level,enhance the cost control ability to lower the cost,thus to create more cash flow.Secondly,in the product aspect,Mengfali shall change her product structure,expand the production capability for high value massage chairs to occupy more markets. At the same time, Mengfali shall expedite the R&D of new products to gain more added value, thus to increase the sales profit and enhance her value creativity.Last, Mengfali shall enrich her product lines, to develop the core products in the “big-health industry”, thus to catch hold of the new opportunity of air pollution treatment, long-distance diagnosis and treat etc to develop the healthcare exercising products, air purifiers and intelligent furniture and so on.

Keyword: Mengfali; financial analysis; product analysis; OSIM; product strategy

目 录

1 序言	1
1.1 研究背景及意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 研究内容及方法	3
1.2.1 研究内容	3
1.2.2 研究方法	4
1.3 研究框架及具体章节	4
2 蒙发利与傲胜国际基本面的比较分析	7
2.1 蒙发利的基本面分析	7
2.1.1 蒙发利简介	7
2.1.2 蒙发利产品及市场分析	8
2.1.3 蒙发利企业文化与组织架构	14
2.2 傲胜国际基本面分析	16
2.2.1 傲胜国际简介	16
2.2.2 傲胜国际产品及市场分析	17
2.2.3 傲胜国际企业文化与组织架构	19
2.3 蒙发利与傲胜国际财务数据比较	20
2.4 本章小结	23
3 蒙发利与傲胜国际的产品战略对比分析	25
3.1 产品线现状对比分析	25
3.1.1 蒙发利的产品线现状分析	25
3.1.2 傲胜国际的产品线现状分析	26
3.2 产品发展战略对比分析	27
3.2.1 蒙发利的产品发展战略分析	27
3.2.2 傲胜国际的产品发展战略分析	29
3.3 本章小结	31

4 蒙发利与傲胜国际的经营绩效和财务绩效的比较分析	33
4.1 蒙发利与傲胜财务报表的三维分析	33
4.1.1 资产负债表分析	33
4.1.2 损益表分析	40
4.1.3 现金流量表分析	45
4.2 财务指标体系的比率分析	49
4.2.1 盈利能力分析	49
4.2.2 资产使用效率指标分析	51
4.2.3 负债管理指标分析	56
4.2.4 现金创造能力分析	61
4.3 经营业绩的比较分析	65
4.3.1 权益回报率 ROE 和自我可持续增长率 g 分析	66
4.3.2 经营风险和财务风险比较分析	71
4.3.3 创值 (EVA) 能力指标分析	74
4.4 财务战略矩阵分析	79
4.5 本章小结	80
5 蒙发利和傲胜财务政策评价和比较分析	83
5.1 负债政策分析	83
5.2 股利政策分析	86
5.3 营运资本管理政策分析	87
5.4 投资管理政策的比较分析	90
5.5 本章小结	92
6 蒙发利面临的环境分析	94
6.1 宏观环境分析	94
6.1.1 国际宏观环境	94
6.1.2 国内宏观环境	96
6.2 行业环境分析	97
6.2.1 医保行业相关政策法规	97
6.2.2 医保行业的威胁	98
6.2.3 医保行业市场分析	98

6.3 行业竞争分析	100
6.3.1 现有企业竞争	100
6.3.2 潜在进入者	102
6.3.3 替代产品威胁	103
6.3.4 供应商议价能力	104
6.3.5 需求客户议价能力	104
6.4 本章小结	104
7 蒙发利的未来战略建议	106
7.1 蒙发利的产品战略建议	106
7.1.1 调整产品结构,逐渐淘汰劳动密集型产品,围绕“大健康”产业打造核心产品	106
7.1.2 稳住国际市场,加快拓展国内市场	106
7.1.3 通过技术和研发引领产品创新	107
7.1.4 通过对外合作加快产品引进	107
7.1.5 通过股权收购,快速自建品牌,提升产品毛利率	107
7.1.6 通过产品品质、销售渠道和售后服务提升品牌形象	108
7.2 蒙发利的财务战略建议	108
7.2.1 蒙发利的财务结构建议	108
7.2.2 蒙发利的投资战略建议	110
8 结论、建议及启示	112
8.1 本文的主要结论及建议	112
8.2 研究启示	114
附 件	115
参考文献	121
致谢语	123

CONTENTS

CHAPTER 1 INTRODUCTION	1
1.1 Research background and significance	1
1.1.1 Research background	1
1.1.2 Research significance	2
1.2 Research contents and methods	3
1.2.1 Research contents	3
1.2.2 Research methods	4
1.3 Research structure and chapters	4
CHAPTER 2 FUNDAMENTALS BETWEEN TWO COMPANIES 7	
2.1 Fundamentals analysis(Mengfali)	7
2.1.1 Introduction(Mengfali)	7
2.1.2 Products and market(Mengfali)	8
2.1.3 Industry culture and group structure(Mengfali)	14
2.2 Fundamentals analysis(OSIM)	16
2.2.1 Introduction(OSIM)	16
2.2.2 Products and market(OSIM)	17
2.2.3 Industry culture and group structure(OSIM)	19
2.3 Financial performance between two companies	20
2.4 Conclusions	23
CHAPTER 3 PRODUCT STRATEGY BETWEEN TWO COMPANIES	25
3.1 Situation of product lines between two companies	25
3.1.1 Situation of product lines(Mengfali)	25
3.1.2 Situation of product lines(OSIM)	26
3.2 Compared analysis of product development strategy	27
3.2.1 Analysis of product development strategy(Mengfali)	27
3.2.2 Analysis of product development strategy (OSIM)	29
3.3 Conclusions	31
CHAPTER 4 MANAGE PERFORMANCE AND FINANCIALST	

ATEMENTS BETWEEN TWO COMPANIES	33
4.1 Compared analysis of Financial statements	33
4.1.1 Compared analysis of balance sheet	33
4.1.2 Compared analysis of income sheet	40
4.1.3 Compared analysis of cash flow sheet	45
4.2 Compared analysis of financialindex system	49
4.2.1 Compared analysis of profit ability	49
4.2.2 Compared analysis of assets operation efficiency	51
4.2.3 Compared analysis of debt management index	56
4.2.4 Compared analysis of cash creating ability	61
4.3 Compared analysis of financial performance	65
4.3.1 Compared analysis of ROE and self-affordable growing ratio g	66
4.3.2 Compared analysis of Management and financial risks	71
4.3.3 Compared analysis of EVA ability	74
4.4 Compared analysis of financial strategy matrix	79
4.5 Conclusions	80
CHAPTER 5 FINANCIAL POLICIES EVALUATE AND COMP	
ARED ANALYSIS BETWEEN TWO COMPANIES	83
5.1 Compared analysis of debt policies	83
5.2 Compared analysis of dividend policies	86
5.3 Compared analysis of working capital management policies	87
5.4 Compared analysis of investment policies	90
5.5 Conclusions	92
CHAPTER 6 ENVIROMENT ANALYSIS	94
6.1 Macroscopic environment analysis	94
6.1.1 International macroscopic enviroment	94
6.1.2 Domestic macroscopic enviroment	96
6.2 Industrial market analysis	97
6.2.1 Healthcare Industrial relevant policies and statutes	97
6.2.2 Healthcare Industrial threats	98
6.2.3 Healthcare Industrial market analysis	98
6.3 Industrial competence analysis	100
6.3.1 Present competitor	100

6.3.2 Potential entrants	102
6.3.3 Substitution threats	103
6.3.4 Bargaining power of suppliers	104
6.3.5 Bargaining power of customers	104
6.4 Conclusions	104
CHAPTER 7 SUGGESTIONS FOR FUTURE STRATEGY(MEN	
GFALI)	106
7.1 Suggestions for product strategy	106
7.1.1 To adjust the product structure and develop the core products in the “big-health industrial”	106
7.1.2 To develop the domestic market while stabilize the foreign maket ..	106
7.1.3 To innovate new products by technology and R&D	107
7.1.4 To expedite launch of new products through outsourcing channel ...	107
7.1.5 To expedite brand building and increase sales margin through capital acquisition	107
7.1.6 To enhance brand image in quality,channel and after sales service ..	108
7.2 Suggestions for finalcial strategy	108
7.2.1 Suggestions for financial structure strategy(Mengfali)	108
7.2.2 Suggestions for investment strategy(Mengfali)	110
CHAPTER 8 CONCLUSIONS,SUGGESTIONS AND IMPLICAT	
IONS	112
8.1 Conclusions and suggestions	112
8.2 Implications	114
ATTACHMENT	115
REFERENCE	121
ACKNOWLEDGEMENT	123

1 序言

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

2008 年，随着美国次贷危机的爆发，资产泡沫破裂，失业率大增，美国的消费大幅萎缩，库存增加，进口采购锐减；随后，欧债危机相继出现，欧盟纷纷祭出关税和贸易壁垒阻击中国商品对本地制造的冲击。这对长期以来，通过三驾马车之一的出口来拉动经济增长的中国来说，冲击是巨大的。东部沿海原来以劳动密集型出口加工产品为主的工业集中区，外销型工厂一夜之间倒下无数。曾经的经济重镇广东东莞，电视机厂、箱包厂、鞋厂等大幅裁员甚至关门。为了保增长，稳就业，中国中央政府短时间内快速推出了四万亿的经济刺激政策。数据显示，2010 年年初，狭义货币供应量（M1）增速高达 39%，广义货币供应量（M2）增速也处在 26% 的历史高位。大量由政府主导的基础建设投资以及国企的扩产融资，使得国内的消费物价水平迅速上升，企业用工成本激增。据统计，2010 年 11 月，中国国内消费物价指数（CPI）同比涨幅达到 5.1%，工业品出厂价格指数（PPI）同比涨幅达到 6.1%。新《劳动法》的推出，加大了对劳动者利益保护的同时，对劳动密集型企业而言，招聘及解雇成本也大幅增加了。国外，2010 年 11 月，美联储推出了“量化宽松”货币政策，除了把利率保持在接近于 0 的水平外，还鼓励银行向消费者和企业发放贷款。经济学家指出，美国 2010 年全年的失业率徘徊在 9.8% 的高位，美联储希望以此降低失业率，刺激消费，以提振疲弱的经济，同时通过价格上涨来牵制通货紧缩，但这种做法导致其他地区出现严重问题，如使得亚洲地区涌入大量“热钱”，引发通胀风险。英国渣打银行驻雅加达经济学家霍西·伊奇桑指出，廉价美元会让亚洲货币更加坚挺，这会推高亚洲的出口成本。与此同时，美国通过不断对中国施压，逼迫人民币升值。2009 年以来，特别是 2010 年上半年，人民币对美元大约升值 2.6%，人民币对欧元升值超过 14%（事实上是欧元贬值造成的被动升值）。北京科技大学教授何维达认为，中国的货币制度和汇率政策的缺陷，货币发行量远超出实际需求，经济增长过于依赖房地产、钢铁、水泥、建筑、建材等传统产业，民间资本缺乏新的投资渠道等原因导致了人民币的“外升内降”。以上种种“内忧外患”，

无疑加剧了出口企业的困境。

在这样困难的大环境下，作为医保商会协会按摩器具分会理事长单位的蒙发利科技股份有限公司，一家成立于 1996 年，十几年来靠外贸出口发长壮大，2008 年到 2012 年连续 5 年根据海关统计数据出口金额排名第一的企业，该如何在危机中稳住生产和销售，顺利渡过困难时刻，并把握新的市场机会，发展壮大，必须要思考产品的转型升级及商务模式的优化，找到一条契合企业实际的创新做强的新路，这无疑是蒙发利要面对的重要问题。环顾四周，能在按摩产品行业做到持续盈利、不断创新，在盈利能力、研发创新能力及品牌知名度等方面都超越蒙发利的，只有新加坡傲胜国际公司。因而，把蒙发利与新加坡傲胜的产品发展战略、财务绩效、财务政策等进行比较分析，找出相关的差距，发现问题，借鉴标杆企业的成功之路，对蒙发利的发展非常重要。本文通过对蒙发利和新加坡傲胜在财务、产品等方面的对比分析，在综合考虑按摩保健行业整体宏观环境后，为蒙发利未来的财务策略及产品竞争战略提出建议，希望对蒙发利的发展有所帮助。

本文不仅从财务分析的角度对蒙发利和傲胜公司的 5 年财务数据及财务政策进行多角度的详细对比分析，试图通过分析从经营结果反观经营过程的得失、财务政策的优劣、资源配置能力的高低，本文还试图从产品的角度来对比分析公司成长过程及未来发展趋势，为蒙发利的未来战略提供建议，因为笔者认为产品战略及其相关营销战略的高下，对公司财务绩效具有深远影响，特别体现在对公司的盈利能力、创值性及成长性的影响上，因而两方面的分析相辅相成，缺一不可。

1.1.2 研究意义

本文对蒙发利与新加坡傲胜在财务指标体系与产品战略方面的内容进行比较，对蒙发利未来的财务政策及产品发展给出建议，具有一定的理论意义和实际价值。在理论方面，本文通过对蒙发利与新加坡傲胜的基本情况、资产负债表、损益表、现金流量表、资产运营效率、盈利能力、偿债能力、资本市场表现等多项指标进行比较分析，形成了公司在财务方面的分析框架，为其它类似上市公司进行财务分析提供了理论框架。同时，研究学习傲胜国际的产品战略，对于劳动密集型外销企业在世界经济趋稳后，应该如何调整产品结构，改变盈利模式、走品牌发展之路具有借鉴意义。

在实践方面，本文通过研究蒙发利和傲胜国际 2008 年到 2012 年 5 年的财务报

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库